

Octubre 2025

---

# Situación Inmobiliaria

# Mensajes principales

## Construcción

El sector de la Construcción se encuentra en una **contracción de 1.1%** del PIB acumulado al 2T25 en comparación anual.

El resultado se debe principalmente al subsector de **Obra Civil que cayó 24.6%**, mientras que la Edificación privada acumula 11 trimestres de expansión.

## Vivienda

El mercado de vivienda en México atraviesa una contracción significativa, marcada por la caída del crédito hipotecario y el debilitamiento del poder adquisitivo de los hogares.

La oferta de vivienda lleva un **retroceso de 8.2%** en el primer semestre del año y la apreciación de la vivienda vuelve a acelerar.

## Estatal

El mercado hipotecario mantiene una marcada concentración regional, con una fuerte dependencia de los grandes centros metropolitanos que en conjunto absorben más de la mitad del financiamiento total.

La **apreciación de 9%** impulsada por un **mayor dinamismo en los estados turísticos** y del norte, mientras que las grandes áreas metropolitanas comienzan a estabilizarse.

## Demanda potencial

Se estima una **demanda potencial de 7.5 millones de viviendas** para los próximos años, de las cuales el **41.6% corresponde al segmento tradicional y el 35.2% al de interés social.**

La mayor parte de la demanda proviene de hogares de ingresos bajos y medios, que requieren soluciones asequibles y acceso a financiamiento formal.

## Obra pública

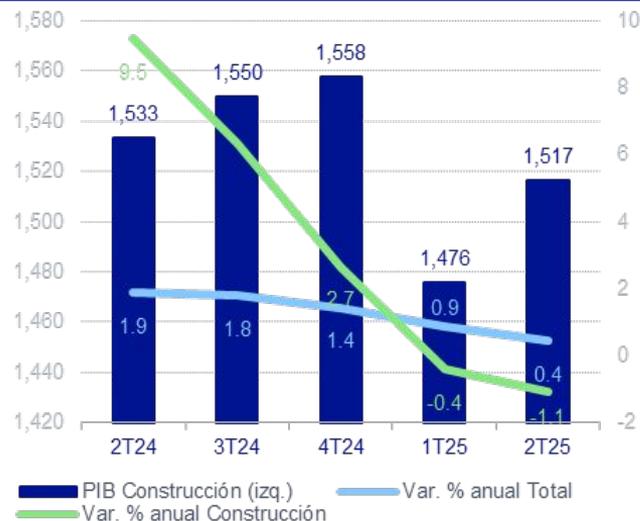
El **presupuesto público para obras públicas crecería 8.6% en 2026**. Estos recursos tienen un efecto positivo y significativo en la actividad del sector construcción, particularmente en la Obra Civil.

En 2026, **279 mil mdp irán a energía, 200 mil mdp a transportes y sólo 21 mil mdp a obras hídricas**. Las obras de transporte tienen un mayor efecto positivo en la Obra Civil.

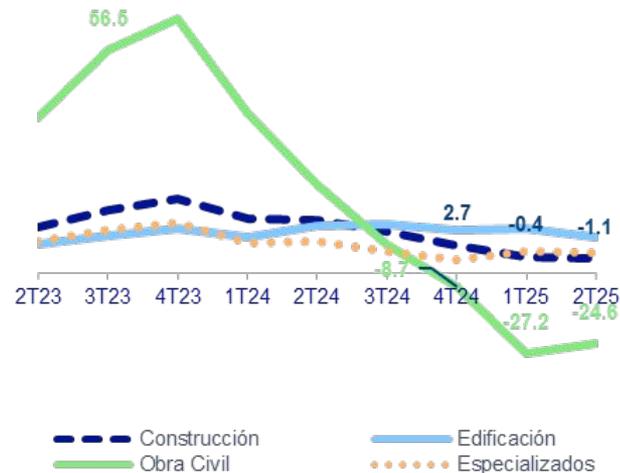
# Construcción

# La Construcción se contrae 1.1% al 2T25

**PIB ACUMULADO TOTAL Y CONSTRUCCIÓN**  
(MILES DE MDP CONSTANTES Y VARIACIÓN % ANUAL)



**PIB ACUMULADO CONSTRUCCIÓN**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del SCNМ, Inegi

**El desplome de más de 24% del PIB de Obra Civil arrastra el avance de 4.9% de la Edificación.**

# Menor empleo en el sector confirma la menor actividad

## EMPLEO CONSTRUCCIÓN

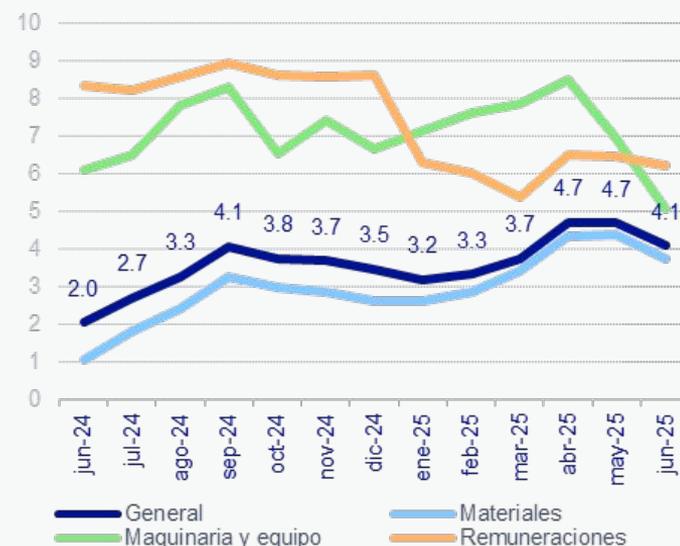
(MILLONES DE OCUPADOS Y VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi e IMSS

## INPP INSUMOS CONSTRUCCIÓN

(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Si bien se presenta una ligera recuperación de la formación de precios de los insumos para la Construcción, no parece que se vaya a sostener en el corto plazo.

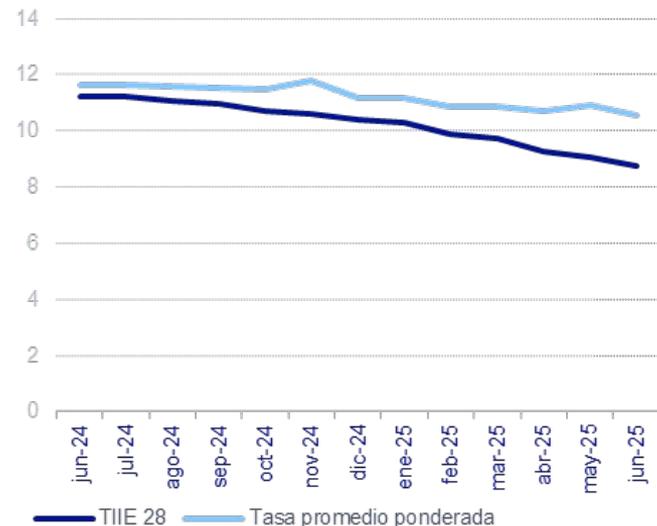
# Ante la menor actividad, menos demanda por crédito

## SALDO DE CRÉDITO BANCARIO A CONSTRUCCIÓN (MILES DE MDP CONSTANTES Y PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

## TASAS DE INTERÉS CONSTRUCCIÓN Y TIIE 28 (TASA NOMINAL ANUAL)

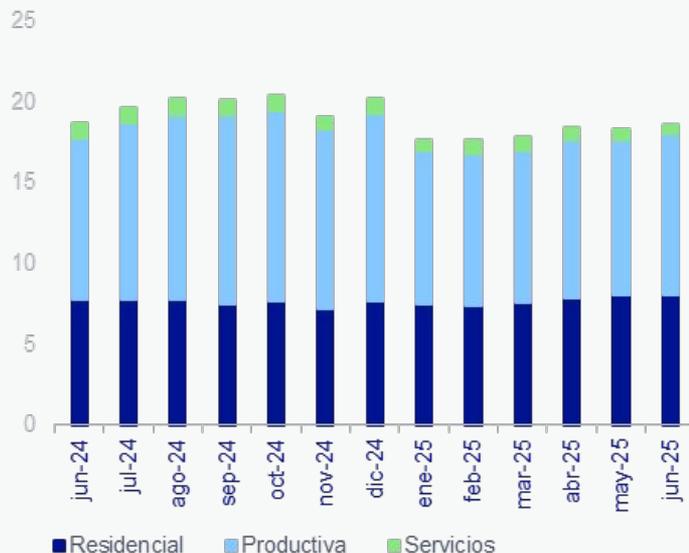


Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México y CNBV

**Las menores tasas de interés no son suficiente para estimular el crédito.  
Pese a la caída del saldo de este portafolio, la morosidad se mantiene controlada.**

# La Edificación revela una mayor producción

## VALOR PRODUCCIÓN EN EDIFICACIÓN (MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

## SALDO DE CRÉDITO BANCARIO A LA EDIFICACIÓN (MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES Y %)

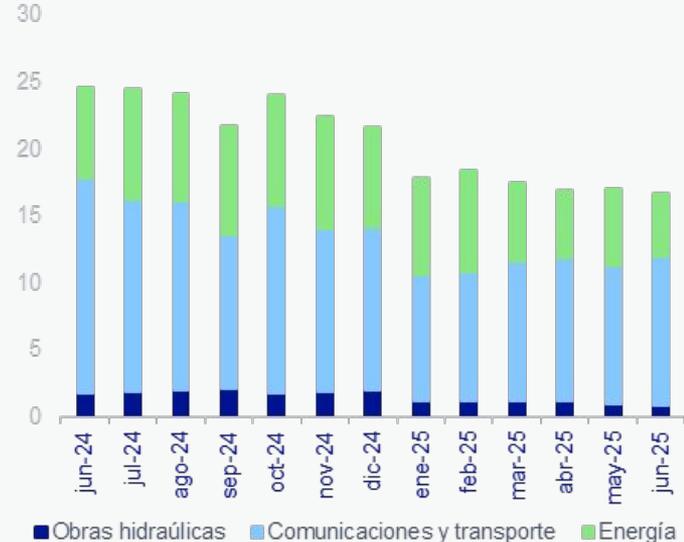


Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Ante la recuperación de este subsector, la demanda por crédito comienza a recuperarse.

# En 2025 sigue el desplome de la Obra Civil

**VALOR PRODUCCIÓN EN OBRA CIVIL**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

**SALDO DE CRÉDITO BANCARIO A LA OBRA CIVIL**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES Y %)

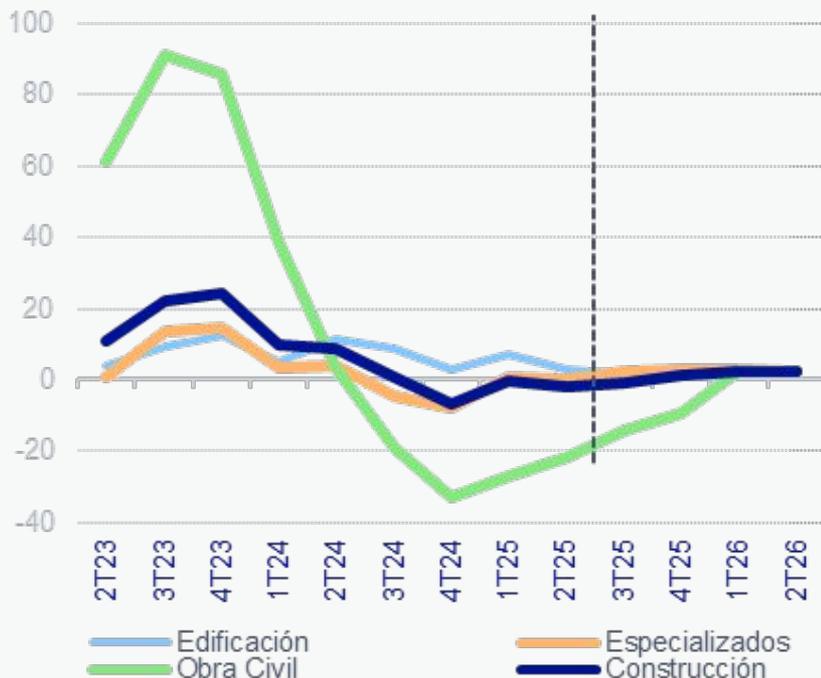


Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Ante la caída del presupuesto para obra pública, este subsector se mantendrá negativo todo 2025. p. 8

# La Construcción caerá en 2025, pero en 2026 podría crecer

## PRONÓSTICO PIB DE LA CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

- El fuerte avance de la Edificación se mantendrá en lo que resta del 2025 y en el 2026.
- Esto basado en mayor construcción de vivienda y de naves industriales.
- En 2026 se presentaría un mayor presupuesto para obra pública, apuntando a una recuperación de la Obra Civil.

# Vivienda

# El mercado hipotecario desacelera en el primer semestre de 2025

## NÚMERO DE CRÉDITOS Y MONTO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO

(MILES DE MILLONES DE PESOS DE JUNIO DE 2025 EN CIFRAS ACUMULADAS Y VARIACIÓN % ANUAL)

Origenación hipotecaria	Número de créditos (miles)			Monto de crédito (miles de millones de pesos)			Monto promedio (miles de pesos)		
	jun-24	jun-25	Var. % anual	jun-24	jun-25	Var. % anual real	jun-24	jun-25	Var. % anual real
<b>Institutos Públicos</b>	<b>193.8</b>	<b>176.1</b>	<b>-9.1</b>	<b>118.7</b>	<b>120.0</b>	<b>1.1</b>	<b>612</b>	<b>682</b>	<b>11.3</b>
Infonavit	182.8	167.3	-8.5	107.9	111.0	2.9	590	664	12.4
Fovissste	11.0	8.7	-20.4	10.8	9.0	-16.7	984	1,030	4.6
<b>Sector Privado*</b>	<b>57.4</b>	<b>54.0</b>	<b>-5.9</b>	<b>144.2</b>	<b>131.0</b>	<b>-9.2</b>	<b>2,514</b>	<b>2,427</b>	<b>-3.5</b>
Bancos1/ Otros	57.4	54.0	-5.9	144.2	131.0	-9.2	2,514	2,427	-3.5
<b>Subtotal</b>	<b>251.1</b>	<b>230.0</b>	<b>-8.4</b>	<b>262.9</b>	<b>251.0</b>	<b>-4.5</b>	<b>1,047</b>	<b>1,091</b>	<b>4.2</b>
Cofinanciamiento2/ (-)	4.5	5.7	26.7						
<b>Total</b>	<b>246.6</b>	<b>224.3</b>	<b>-9.0</b>	<b>262.9</b>	<b>251.0</b>	<b>-4.5</b>	<b>1,066</b>	<b>1,119</b>	<b>5.0</b>

\*Si bien existen otras instituciones de crédito privadas (como agentes no regulados), al no contar con información pública confiable no se incluyen.

1/ Incluye : créditos para adquisición de vivienda nueva y usada, autoconstrucción, re-estructuras, pagos de pasivos, liquidez y créditos para los ex empleados de las instituciones financieras

2/ Créditos otorgados en conjunto con el Infonavit y Fovissste.

Nota: el factor de actualización se construye con base en el índice de precios de la vivienda de la Sociedad Hipotecaria Federal, Base 2017=100

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit, Fovissste, CNBV, SHF.

# La debilidad del mercado laboral, aunado a los mayores precios de vivienda, frenan la adquisición hipotecaria

## NÚMERO DE CRÉDITOS Y MONTO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO PARA ADQUISICIÓN

(MILES DE MILLONES DE PESOS DE JUNIO DE 2025 EN CIFRAS ACUMULADAS Y VARIACIÓN % ANUAL)

Origenación hipotecaria (adquisición)	Número de créditos (miles)			Monto de crédito (miles de millones de pesos)			Monto promedio (miles de pesos)		
	jun-24	jun-25	Var. % anual	jun-24	jun-25	Var. % anual real	jun-24	jun-25	Var. % anual real
<b>Institutos Públicos</b>	<b>166.6</b>	<b>172.3</b>	<b>3.4</b>	<b>111.8</b>	<b>117.8</b>	<b>5.3</b>	<b>671</b>	<b>684</b>	<b>1.8</b>
Infonavit	155.7	163.6	5.1	101.1	108.8	7.6	650	665	2.4
Fovissste	10.9	8.7	-20.3	10.7	8.9	-16.6	984	1,030	4.7
<b>Sector Privado*</b>	<b>47.8</b>	<b>44.5</b>	<b>-6.8</b>	<b>122.2</b>	<b>109.6</b>	<b>-10.3</b>	<b>2,557</b>	<b>2,461</b>	<b>-3.7</b>
Bancos1/	47.8	44.5	-6.8	122.2	109.6	-10.3	2,557	2,461	-3.7
Otros									
<b>Subtotal</b>	<b>214.3</b>	<b>216.8</b>	<b>1.2</b>	<b>234.0</b>	<b>227.4</b>	<b>-2.8</b>	<b>1,092</b>	<b>1,049</b>	<b>-4.0</b>
Cofinanciamiento2/ (-)	4.5	5.7	26.1						
<b>Total</b>	<b>209.9</b>	<b>211.2</b>	<b>0.6</b>	<b>234.0</b>	<b>227.4</b>	<b>-2.8</b>	<b>1,115</b>	<b>1,077</b>	<b>-3.4</b>

\*Si bien existen otras instituciones de crédito privadas (como agentes no regulados), al no contar con información pública confiable no se incluyen.

1/ Incluye : créditos para adquisición de vivienda nueva y usada.

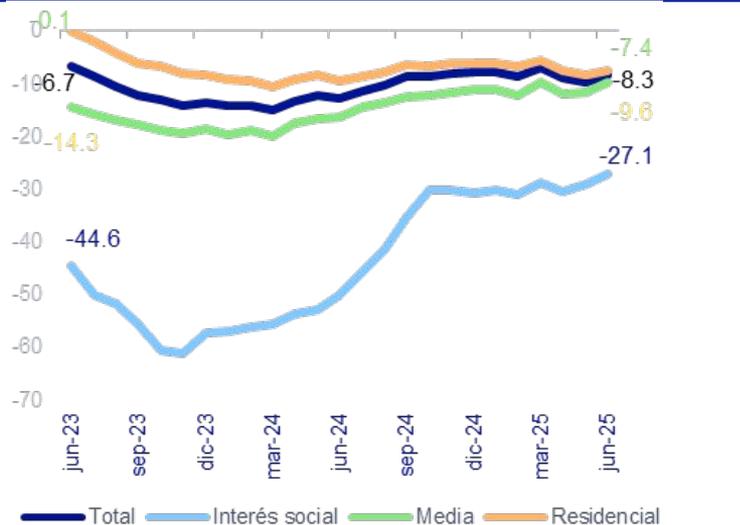
2/ Créditos otorgados en conjunto con el Infonavit y Fovissste.

Nota: el factor de actualización se construye con base en el índice de precios de la vivienda de la Sociedad Hipotecaria Federal, Base 2017=100

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit, Fovissste, CNBV, SHF.

# La hipoteca media disminuye, consecuencia de los problemas de asequibilidad

## CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO (VARIACIÓN % ANUAL, PORCENTAJE)



## HIPOTECA MEDIA BANCA COMERCIAL (MILES DE PESOS Y VARIACIÓN % ANUAL)



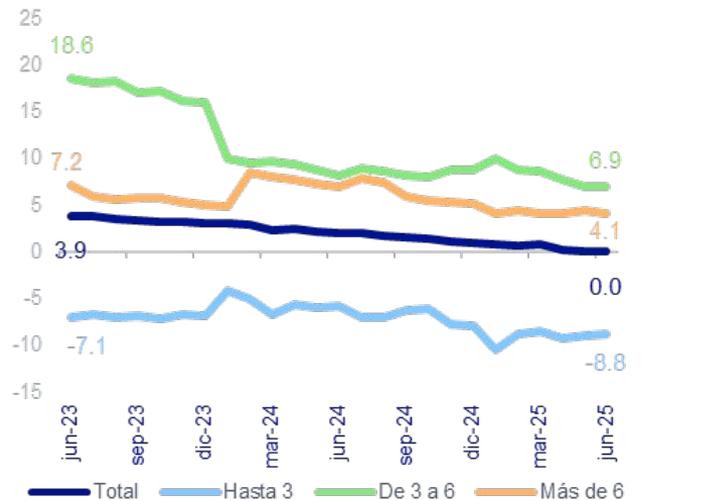
Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

**La reducción de la hipoteca media del segmento residencial es más notoria por el volumen.**

# El empleo se debilita y la tasa se mantiene a pesar de las reducciones en la tasa de política monetaria

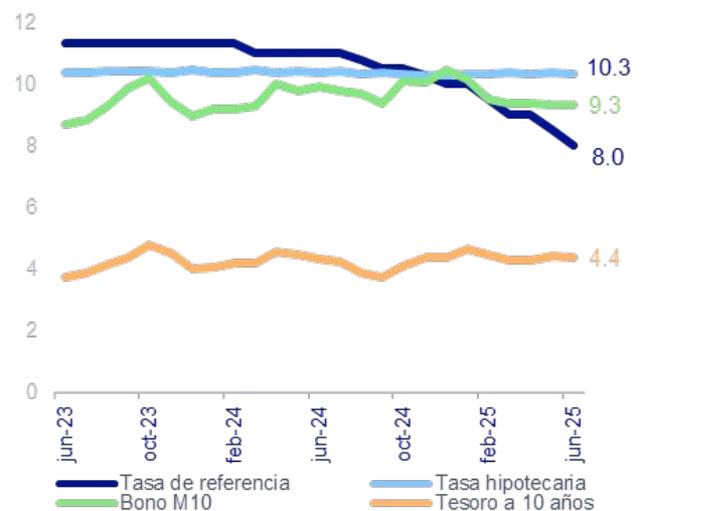
## ASEGURADOS IMSS

(VARIACIÓN % ANUAL, PORCENTAJE)



## TASAS DE INTERÉS

(TASA % ANUAL NOMINAL)

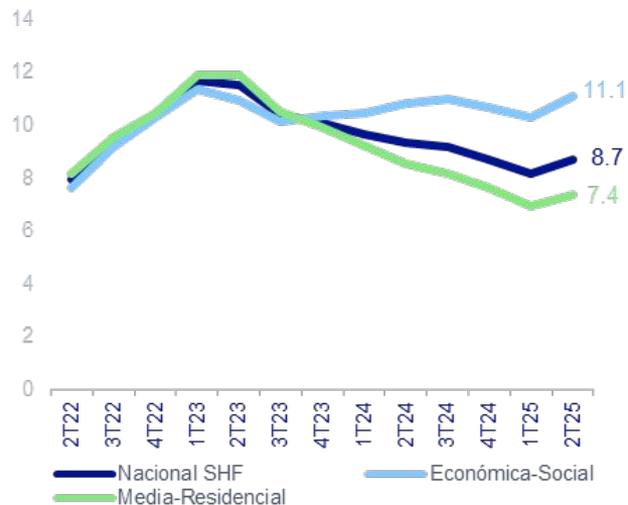


Fuente: BBVA Research con datos del IMSS y la CNBV

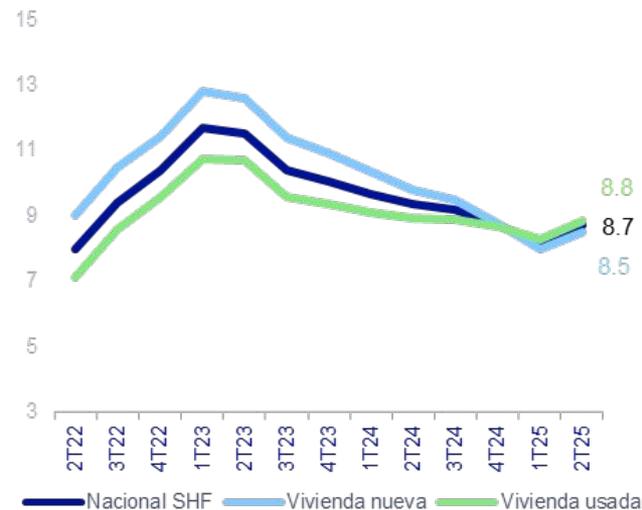
**Pero no lo suficiente como para para aumentar la demanda. En México la tasa hipotecaria se determina con las tasas de largo plazo, en particular 10 años. Tasa crédito a construcción si ha bajado.**

# El precio de la vivienda sigue creciendo

## ÍNDICE DE PRECIOS DE VIVIENDA-SEGMENTO (VARIACIÓN % ANUAL)



## ÍNDICE DE PRECIOS DE VIVIENDA-USO (VARIACIÓN % ANUAL)



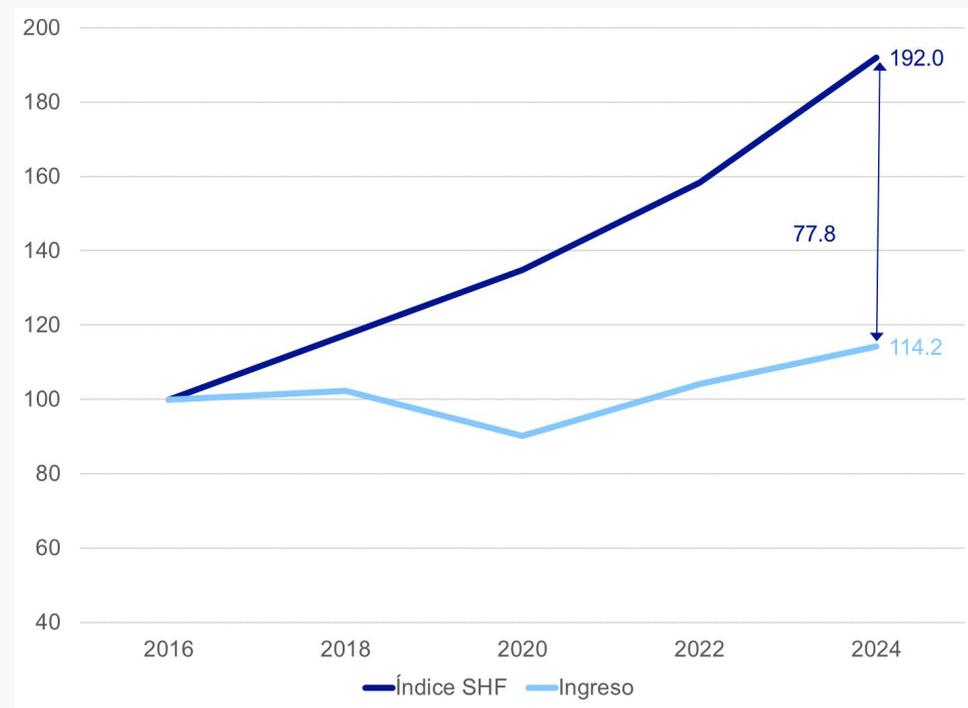
Fuente: BBVA Research con datos de la SHF

**El precio de la vivienda aumentó 8.7% en el segundo trimestre, volviendo a acelerar.**

# Sin embargo, los ingresos no han crecido lo suficiente

## PRECIOS E INGRESO

(2016=100 INGRESOS REALES)



Fuente: BBVA Research con datos de la SHF y del Inegi

- A pesar del aumento al Salario Mínimo y la recuperación del ingreso de los hogares no es suficiente para cubrir el costo de la vivienda.
- El precio de la vivienda aceleró su apreciación entre 2023 y 2024, sobre todo en la vivienda de los segmentos medio y residencial.

# Nueva disminución en el registro de vivienda: mercado se adapta bien a condiciones de demanda

**PROYECTOS DE VIVIENDA EN EL RUV JUN 2025**  
(MILES DE REGISTROS Y VAR. % ANUAL)



**INVENTARIO DE VIVIENDA EN EL RUV MAYO 2025**  
(MILES DE VIVIENDAS Y VAR. % ANUAL)



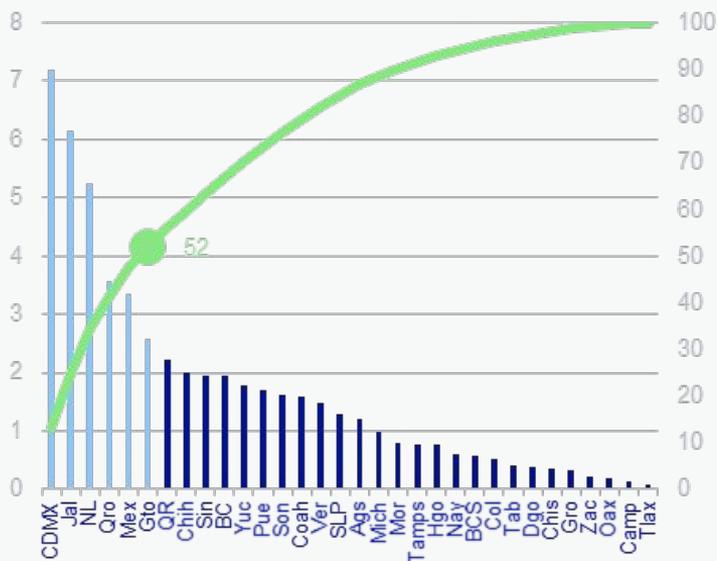
Fuente: BBVA Research con datos de RUV

Así como los tiempos de construcción, pero el inventario empieza a subir.

# Estatal

# Alta concentración en zonas metropolitanas en número de créditos

**CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO A JUNIO 2025**  
(MILES DE CRÉDITOS Y PARTICIPACIÓN % ACUMULADA)



Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

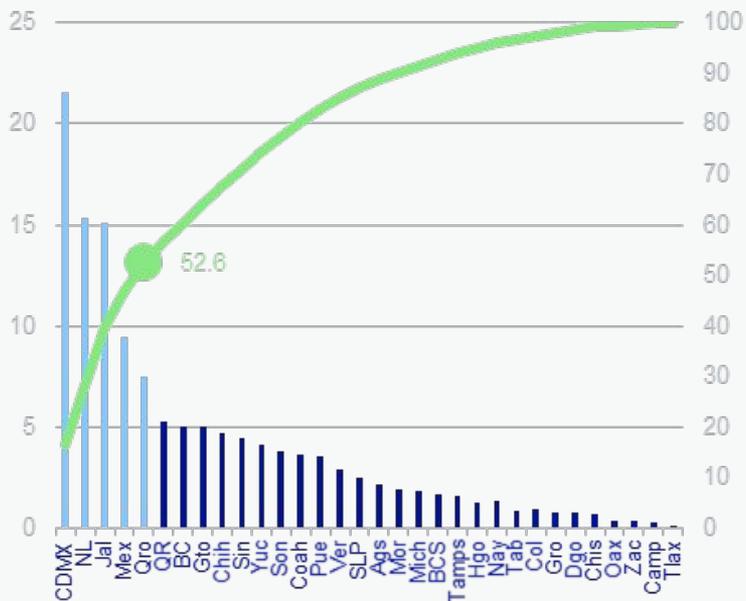
**CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO A JUNIO 2025**  
(MILES DE CRÉDITOS)



En 7 estados el número de créditos aumentó al compararlo con el primer semestre de 2024.

# Al igual que en el monto colocado

**CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO A JUNIO 2025**  
(MILES DE MDP CONSTANTES Y PART. % ACUMULADA)



Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

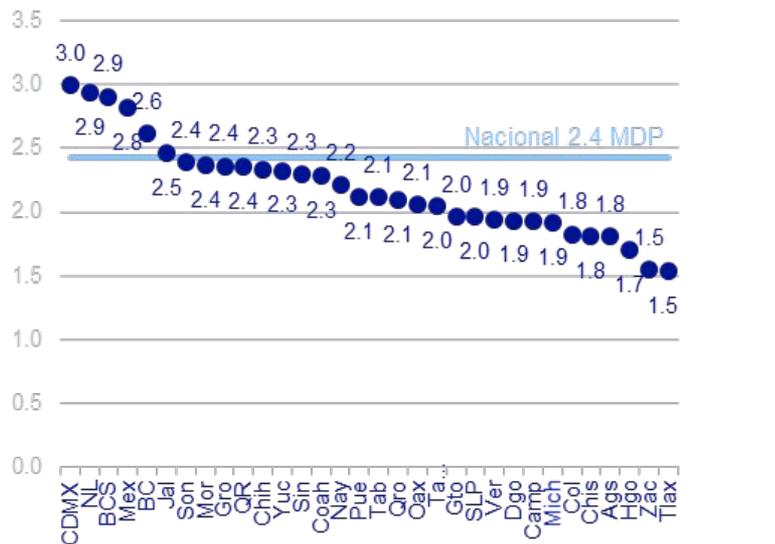
**CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO A JUNIO 2025**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES)



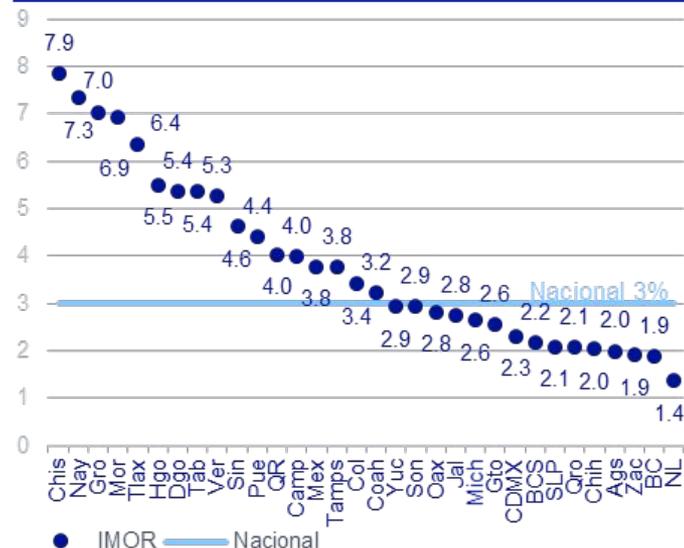
Ya 5 estados inician la recuperación, destacando Nayarit y Baja California Sur.

# El monto promedio por arriba del nacional en zonas metropolitanas

**MONTO MEDIO HIPOTECA BANCARIA JUNIO 2025**  
(MILLONES DE PESOS)



**MOROSIDAD HIPOTECARIA BANCARIA**  
(PORCENTAJE)

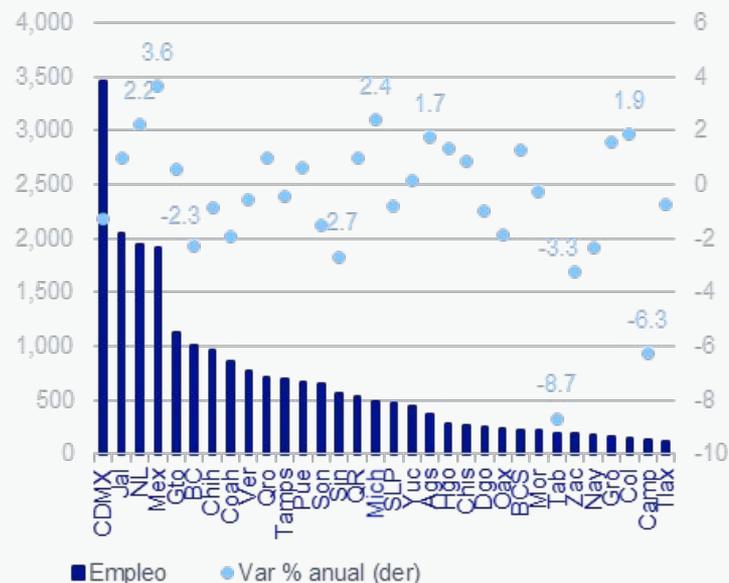


Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

**Acelera la morosidad en estados del sur y del sureste.**

# Más empleo formal en zonas metropolitanas

**EMPLEO IMSS JUNIO 2025**  
(MILLONES DE OCUPADOS Y VARIACIÓN % ANUAL)



**EMPLEO IMSS JUNIO 2025**  
(MILLONES DE OCUPADOS)

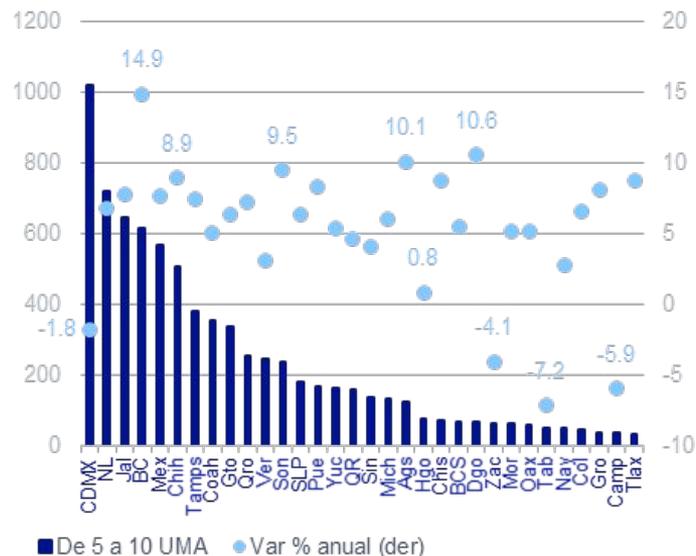


Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

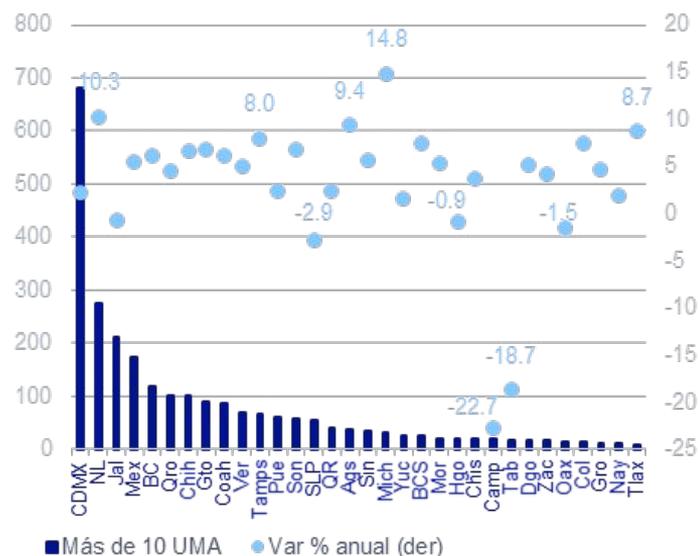
Y avanza en la zona fronteriza.

# Los empleos de ingresos medios y altos avanzan en el norte

**EMPLEO IMSS DE 5 A 10 UMA JUNIO 2025**  
(MILLONES DE OCUPADOS Y VARIACIÓN % ANUAL)



**EMPLEO IMSS MÁS DE 10 UMA JUNIO 2025**  
(MILLONES DE OCUPADOS Y VARIACIÓN % ANUAL)

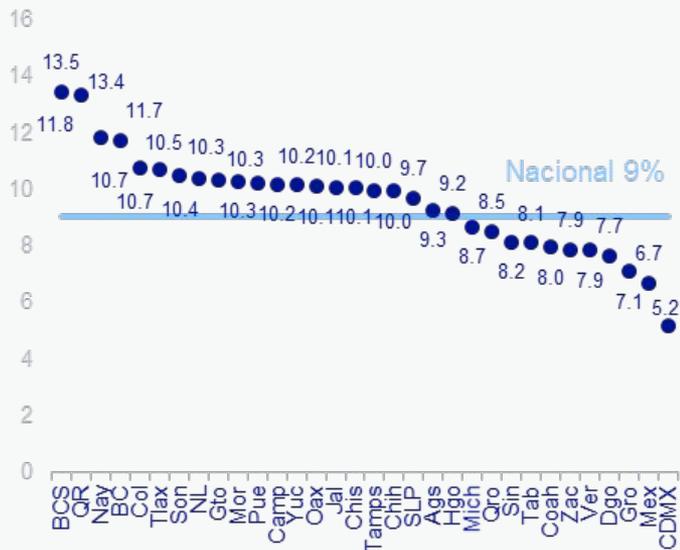


Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

**Estados del norte y el Bajío impulsan el crecimiento del empleo y generan carteras hipotecarias más sólidas.**

# Mayor dinamismo en estados turísticos y del norte

**APRECIACIÓN DE LA VIVIENDA 2T23 A 2T25**  
(VARIACIÓN % ANUAL PROMEDIO)



**APRECIACIÓN DE LA VIVIENDA 2T23 A 2T25**  
(VARIACIÓN % ANUAL PROMEDIO)

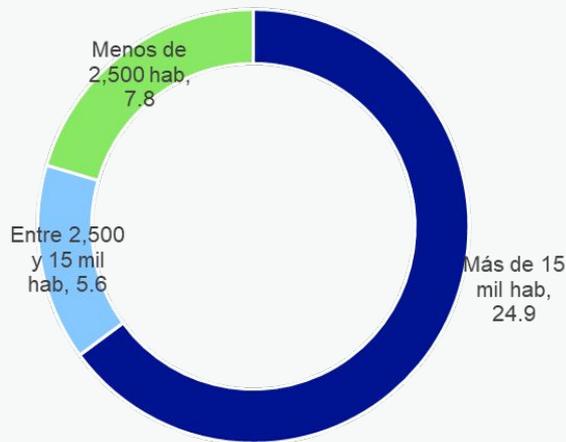
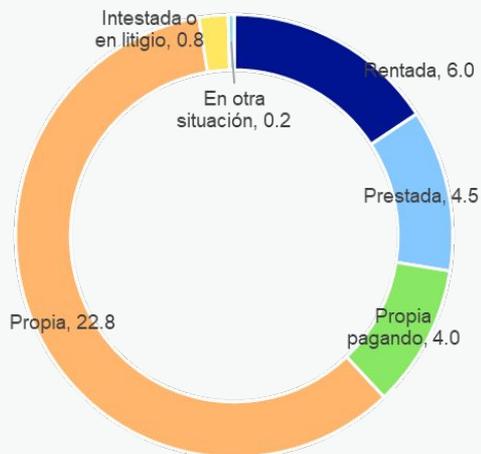


Fuente: BBVA Research con datos de la SHF

Alta apreciación promedio en los últimos dos años, las zonas metropolitanas se estabilizan.

# **Demanda Potencial**

# La demanda potencial suma 7.5 millones de viviendas

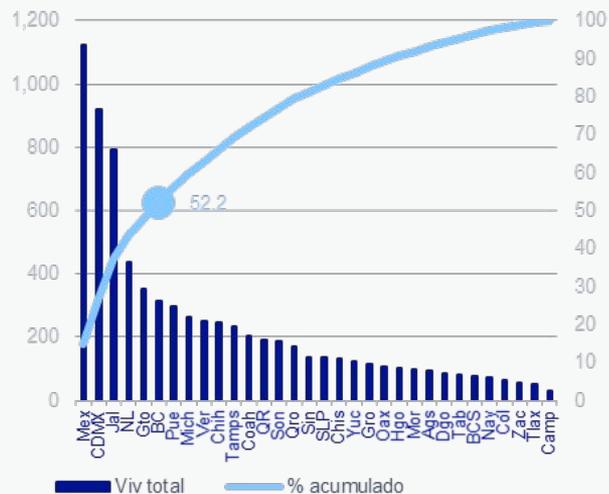


**10.3 millones**  
de hogares en  
zonas urbanas o  
de transición en  
viviendas  
rentadas o  
prestadas

**7.5 millones con ingreso  
suficiente para adquirir una  
vivienda**

# La demanda concentrada en pocos estados

**DEMANDA DE VIVIENDA TOTAL**  
(MILES DE VIVIENDAS Y %)



**DEMANDA DE VIVIENDA TOTAL**  
(MILES DE VIVIENDAS)

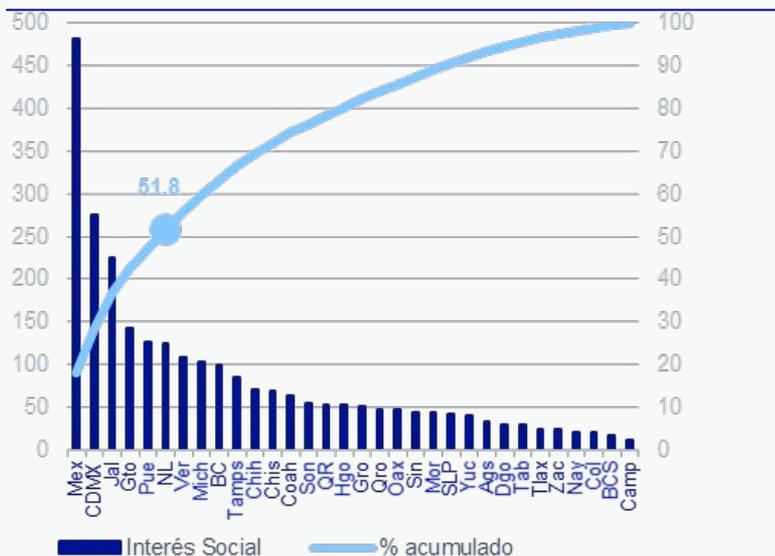


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

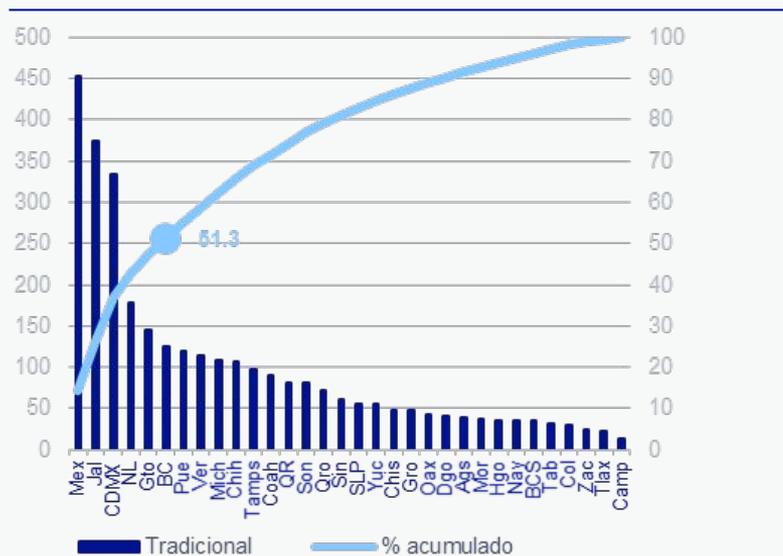
**Mientras que los estados del sur y del sureste presentan una participación mucho menor.**

# Mayor demanda en estratos de interés social y tradicional

**DEMANDA DE VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL**  
(MILES DE VIVIENDAS Y %)



**DEMANDA DE VIVIENDA TRADICIONAL**  
(MILES DE VIVIENDAS Y %)

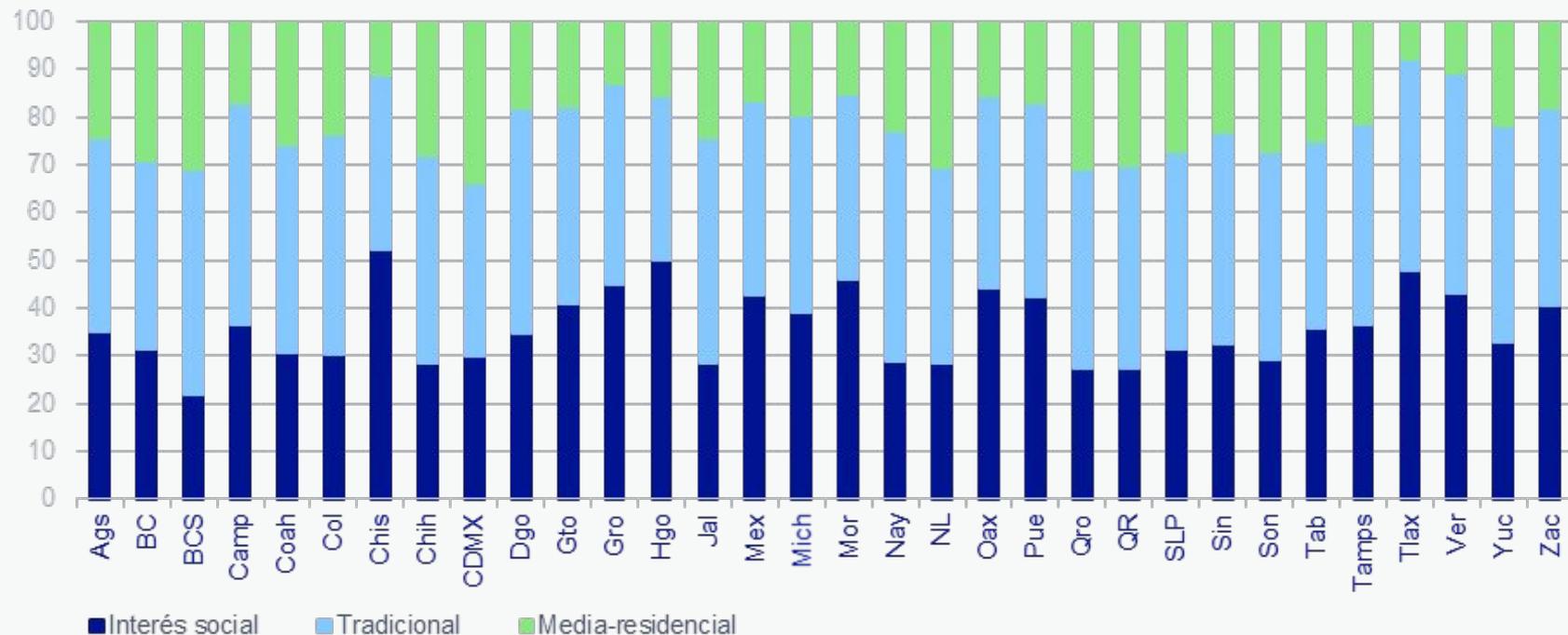


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

**Mientras que los estados del sur y del sureste presentan una participación mucho menor.**

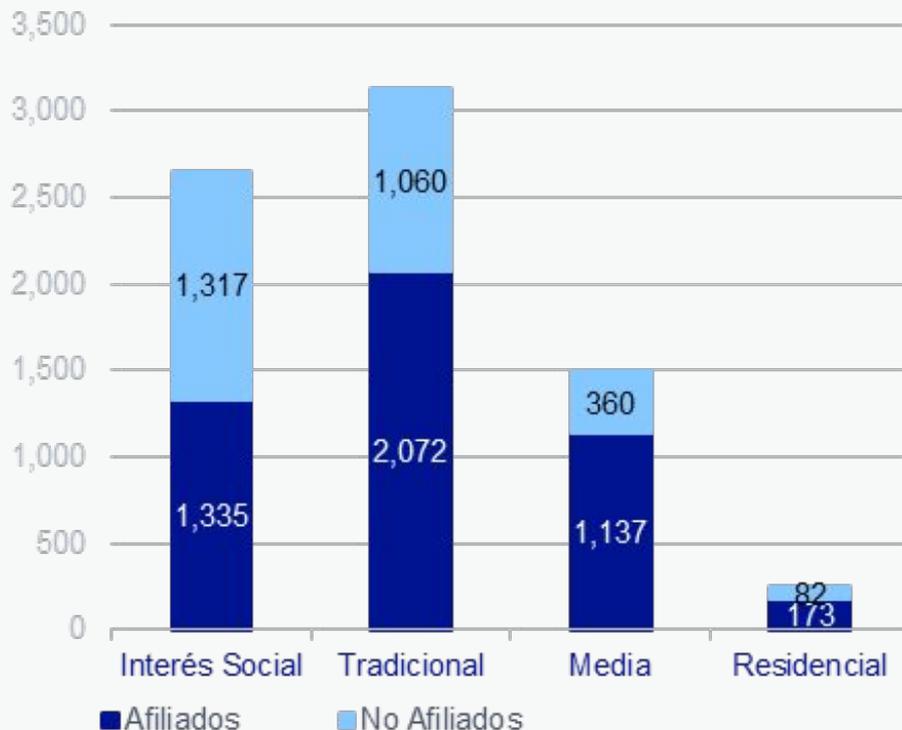
# La composición cambia de acuerdo al estado

## COMPOSICIÓN DE LA DEMANDA POR ESTADO (PORCENTAJE)



# Mayor demanda de hogares con afiliación a Institutos

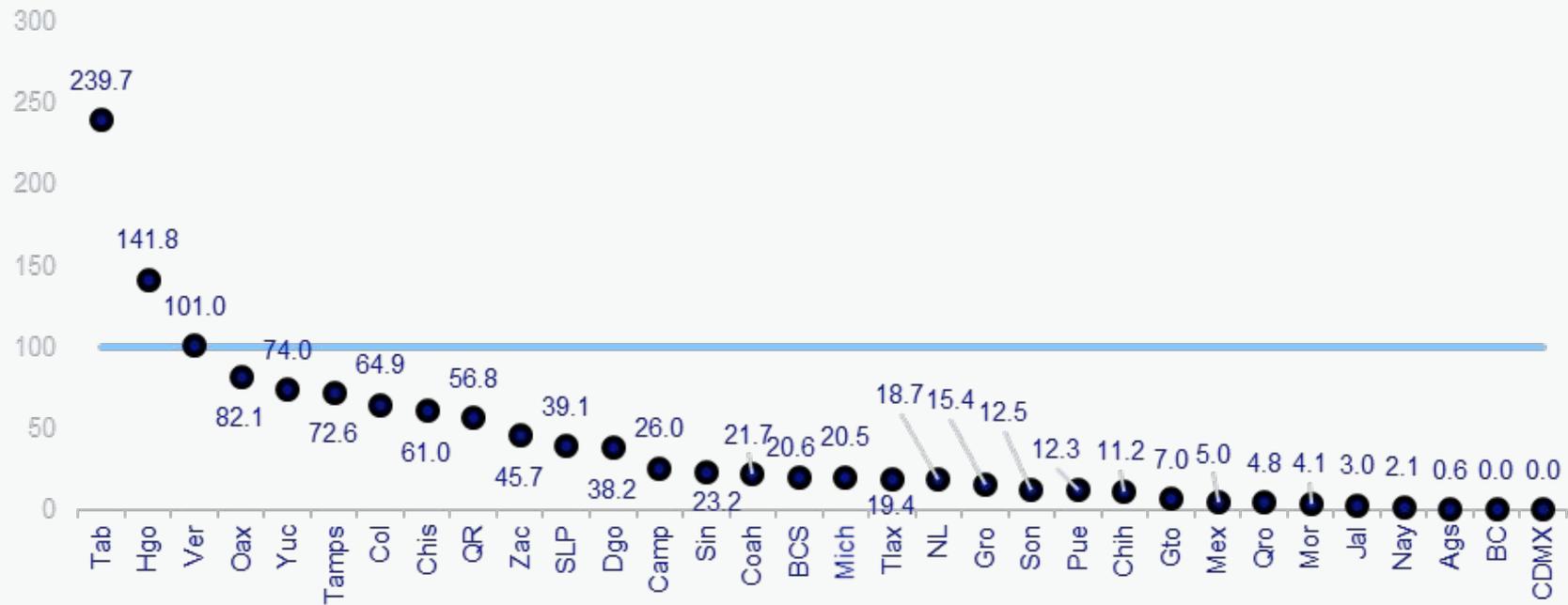
## DEMANDA POTENCIAL POR AFILIACIÓN (MILES DE VIVIENDAS)



- 4.7 millones de hogares afiliados con ingresos suficientes para adquirir vivienda.
- 2.8 millones de hogares no afiliados con ingresos suficientes.
- Es necesario ampliar la cobertura de financiamiento para incorporar a los no afiliados al mercado formal.

# Desequilibrio entre la oferta y la demanda potencial

## PROYECTOS DE VIVIENDA 2025 Y DEMANDA POTENCIAL DE INTERÉS SOCIAL (PORCENTAJE)

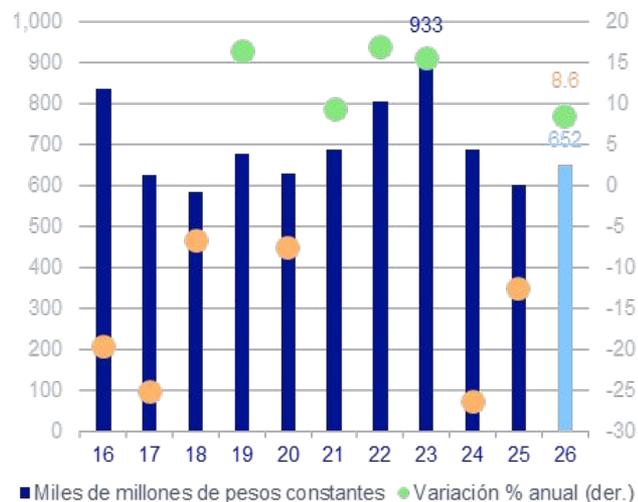


# Obra Pública

# Obra Pública con fuerte efecto en el PIB de Obra Civil

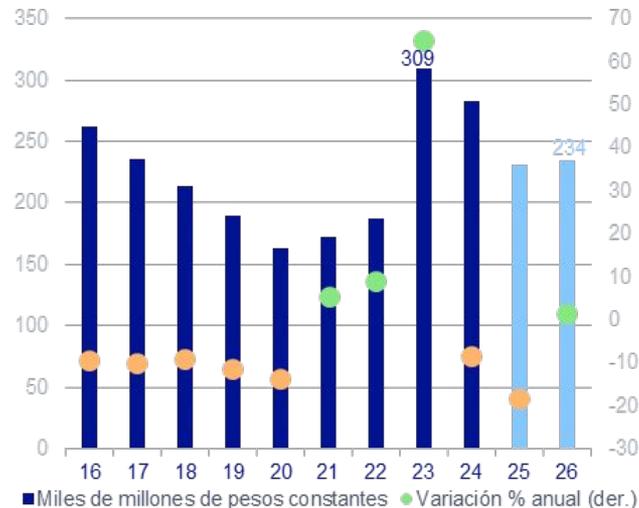
## GASTO EN OBRA PÚBLICA

(MILES DE MDP CONSTANTES Y VARIACIÓN % ANUAL)



## PIB OBRA CIVIL

(MILES DE MDP CONSTANTES Y VARIACIÓN % ANUAL)



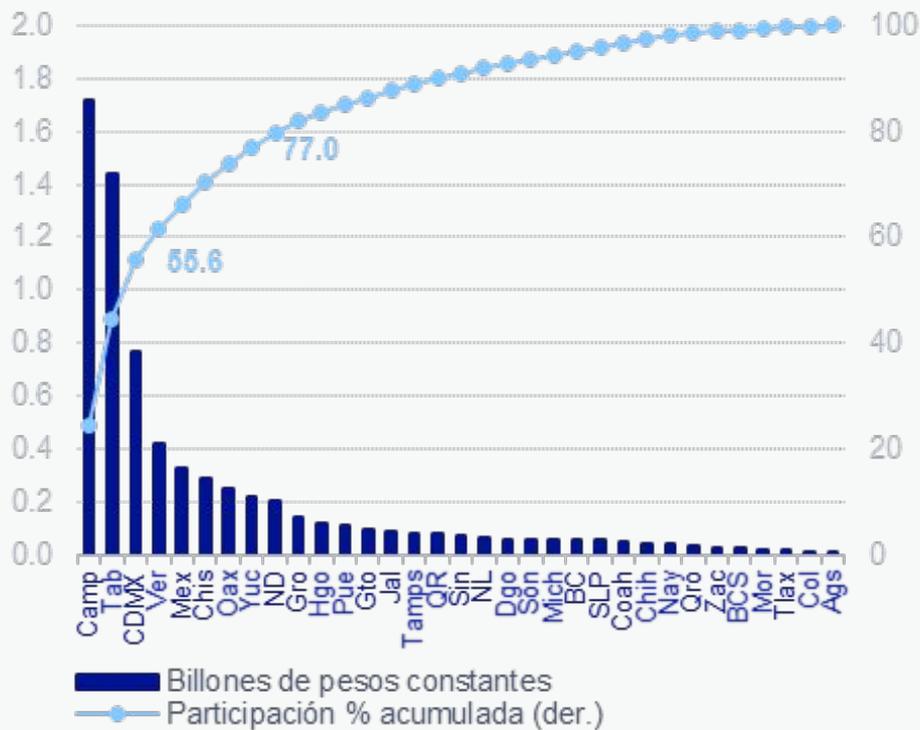
Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

**Después de fuertes contracciones en 2024 y 2025, en 2026 podría presentarse una recuperación.**

# No obstante, a nivel estatal hay una fuerte concentración

## GASTO EN OBRA PÚBLICA 2016 A 2025

(BILLONES DE PESOS CONSTANTES Y PARTICIPACIÓN %)



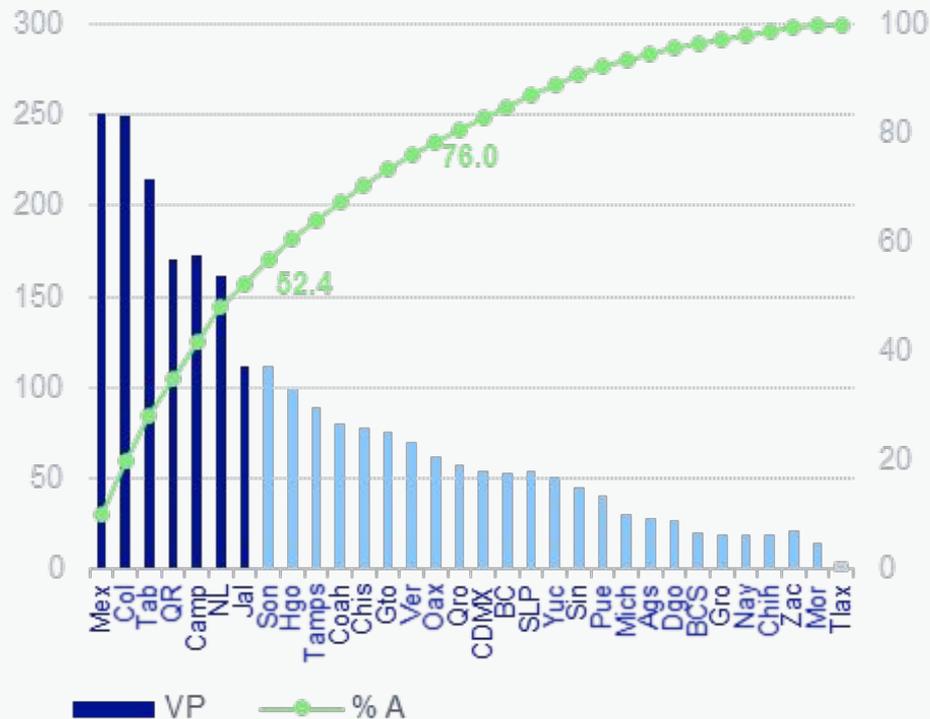
Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

- Del 2016 al 2025 se asignaron 8.7 billones de pesos a la obra pública.
- En ese periodo, tan sólo 5 estados recibieron más de la mitad del presupuesto para obra pública.
- El perfil de Campeche y Tabasco, apunta a un fuerte sesgo en obras asociadas a petróleo.

# En cambio, el valor de la Obra Civil es menos concentrado

- 7 entidades construyen el 52.4% del valor de la Obra Civil del 2016 al 2025.
- Estados con perfil petrolero se mantienen en los primeros lugares, pero no son los primeros.
- Esto apunta a que otros tipos de obra son relevantes para el resto de los estados.

**VALOR BRUTO DE LA CONSTRUCCIÓN EN OBRA CIVIL 2016 A 2025**  
(BILLONES DE PESOS CONSTANTES Y PARTICIPACIÓN %)



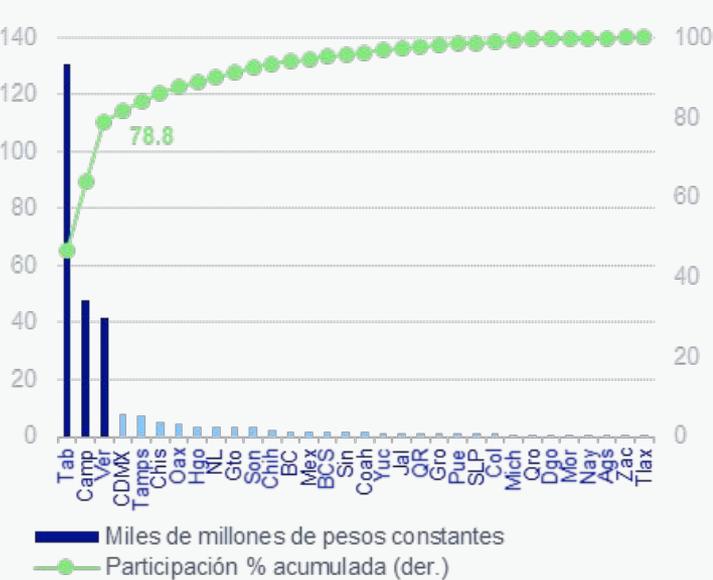
# Gasto en obras energéticas centradas en el Golfo de México

**PRESUPUESTO OBRAS ENERGÉTICAS 2018 A 2025**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

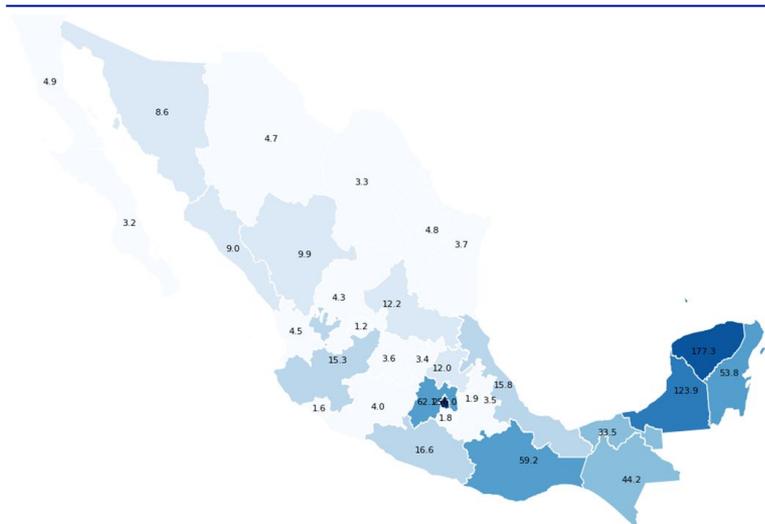
**PRESUPUESTO OBRAS ENERGÉTICAS 2026**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES Y %)



En 2026, casi el 80% del presupuesto para obras energéticas se destinará a solo 3 entidades

# Mayor gasto en el sur y sureste para obras de transporte

## PRESUPUESTO OBRAS TRANSPORTES 2018 A 2025 (MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES)



## PRESUPUESTO OBRAS TRANSPORTES 2026 (MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES)

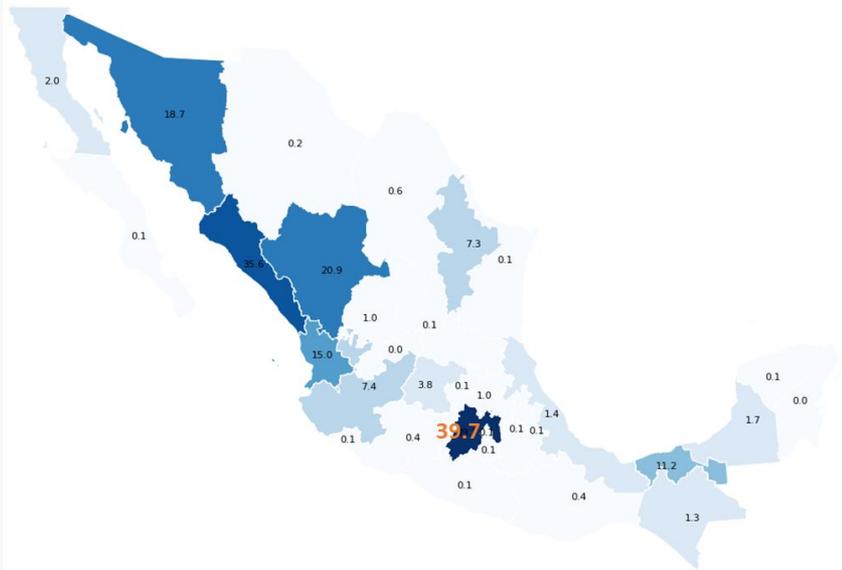


Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

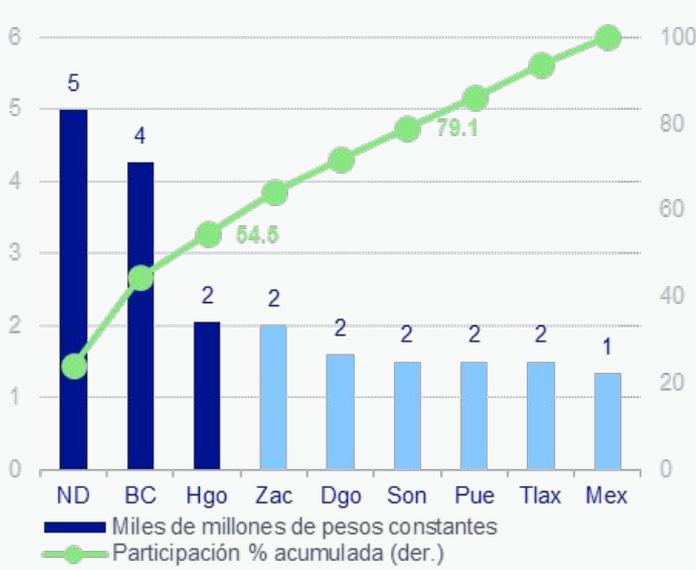
**El PEF 2026 contempla una mayor concentración del gasto en este tipo de obras en el centro del país.**

# Gasto en obras hídricas es menor al 5% del total

**PRESUPUESTO OBRAS HÍDRICAS 2018 A 2025**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES)



**PRESUPUESTO OBRAS HÍDRICAS 2026**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES Y %)



Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

Este presupuesto se centra en entidades que no están densamente pobladas.

# Aviso legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

BBVA